

通惠期货研究发展中心

联系人：吴航宗

联系方式：021*68864418

核心观点：USDA 报告利空市场出尽，豆粕反弹，豆油上涨动能减弱**一、市场消息面**

(1) 美国农业 (USDA) 9 月 12 日发布的供需报告显示，2017/18 年度美国大豆产量以及期末库存均高于市场人士的平均预期。美国农业部报告显示，2017/18 年度美国大豆产量预计为 44.31 亿蒲式耳，比 8 月份预测的 43.81 亿蒲式耳高出 5000 万蒲式耳，比 2016/17 年度的 43.07 亿蒲式耳高出 1.24 亿蒲式耳或者 2.9 个百分点。本月美国农业部维持大豆收获面积不变，仍为 8870 万英亩；单产调高到了 49.9 蒲式耳/英亩，高于 8 月份预测的 49.4 蒲式耳/英亩，低于去年的 52.1 蒲式耳/英亩。美国农业部本月将 2017/18 年度的大豆期初库存调低到了 3.45 亿蒲式耳，低于上月预测的 3.70 亿蒲式耳。2017/18 年度美国大豆压榨量预测值维持不变，为 19.40 亿蒲式耳。美国大豆出口量调高至 22.50 亿蒲式耳，比 8 月份预测的 22.25 亿蒲式耳高出 2500 万蒲式耳，比上年的 21.70 亿蒲式耳高出 3.7 个百分点。美国大豆期末库存维持不变，仍为 4.75 亿蒲式耳，高于上年的 3.45 亿蒲式耳。

(2) 9 月 12 日，美国农业部公布的 9 月供需报告显示，巴西 2017/18 年度大豆产量预估为 1.07 亿吨，8 月预估为 1.07 亿吨。2017/18 年度印度大豆产量可能比上年减少 22%，因为播种面积下滑，大豆作物进入关键生长期后天气持续干燥。

(3) 汉堡 9 月 14 日消息，高级油籽分析师《油世界》主编 Thomas Mielke 周四表示，印度 2017/18 年度大豆产量料为 890 万吨，低于上一年度的 1050 万吨。较高的大豆价格将抑制印度的豆粕出口。他并称，中国 2017/18 年度大豆产量料为 1600-1700 万吨，远高于上一年度的 1200 万吨。中国 2017/18 年度大豆进口料持平于 9300 万吨左右。

(4) 9 月 15 日美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 发布的压榨月报显示，8 月份 NOPA 会员企业压榨的大豆数量为 1.42424 亿蒲式耳，低于 7 月份的 1.44718 亿蒲式耳，同比增长 8%。8 月份美国大豆压榨量高于分析师的预期，创下历史同期最高纪录。

(5) 9月12日,农业部市场预警专家委员会发布“2017年9月中国农产品供需形势分析”,其中“食用植物油”分析如下:2016/17年度大豆进口量9287万吨,较上月预测数调增132万吨,尽管环保检查对国内禁养、限养地区养殖业产生一定影响,但本年度生猪养殖仍处于较好的盈利水平,规模化养殖企业加快在北方地区布局,旺盛的饲料需求拉动大豆进口量增加;大豆压榨消费量9176万吨,较上月预测数调增67万吨;进口大豆到岸税后均价每吨3350-3550元,中间值较上月预测数上调100元,本年度国际大豆市场供需两旺,大豆进口成本较上年度增加。

本月预测,2017/18年度,全国大豆播种面积8108千公顷,较上月预测数调减88千公顷,主要原因是针对主产区的调度显示新季大豆播种面积低于此前预期;全国大豆单产每公顷1810公斤,较上月预测数调增13公斤,8月份东北产区大部水热适宜,利于大豆结荚鼓粒,河南、安徽等产区天气正常,大豆长势良好;大豆总产量1468万吨,较上月预测数调减5万吨;大豆进口量9450万吨,较上月预测数调增134万吨,随着国内生猪养殖新增产能陆续释放,预计豆粕需求继续增加,大豆进口动能还有进一步增长潜力,但新年度国产大豆增产及临储大豆去库存等因素将会有效增加供给,预计大豆进口增速将逐步放缓。本月预测,2017/18年度,中国食用植物油产量2749万吨,比上月预测值调增21万吨。其中,豆油产量1626万吨,较上月预测值调增21万吨。调增的主要原因是大豆进口需求旺盛,进口增加带动豆油产量调增。

(6)据天下粮仓网最新数据显示,因油厂开机率有所提高,令本周油厂豆粕库存量下降速度放缓,而新签合同量不大,油厂未执行合同量有所下降,截止9月10日,国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量82.49万吨,较上周的86.29万吨减少3.8万吨,降幅4.4%,但仍较去年同期62.12万吨增长32.79%。当周豆粕未执行合同512.92万吨,较上周的528.32万吨减少15.4万吨,降幅2.91%,较去年同期390.54万吨增长31.33%。下周油厂开机率将继续回升,而需求仍一般,预计油厂豆粕库存量下降速度将继续放缓,不排除小幅回升的可能。

二、本周市场表现

在连续多日杀跌之后，本周大豆有企稳的迹象。大豆1号主力合约周一开盘大幅下挫，探底回升，尾盘部分回升；周二周三小幅震荡，周四反弹回落，周五小幅下跌。1801合约开盘3845，周最高3846，最低3780，收盘3814，较上周跌26个点，跌幅为0.32%；成交77.61万手，减3.31万手，持仓27.96万手，增0.60万手。

	本周	上周
开盘	3845	3855
最高	3846	3868
最低	3780	3815
收盘	3814	3840
成交量	77.61万	80.92万
持仓量	27.96万	27.36万

大豆 1 号主力 k 线



数据来源：Wind，通惠期货研发部

三、外盘大豆情况

CBOT 大豆期货走势



本周一 CBOT 大豆延续上周弱势，小幅下跌；周二美国农业部公布月度分析报告，其中美国大豆单产和总产出超出大部分分析师的预期，利空大豆市场。CBOT 大豆出现跳水行情，不过收盘之前，恐慌气氛有所缓和，部分回升。由于市场之前就预期美国大豆今年丰产，以及美国豆油的库存低于预期的利好，在利空经过消化之后，CBOT 大豆在周三周四实现反弹，周五在触及一个月高点之后回落，小幅下跌。

四、下游价格变化情况

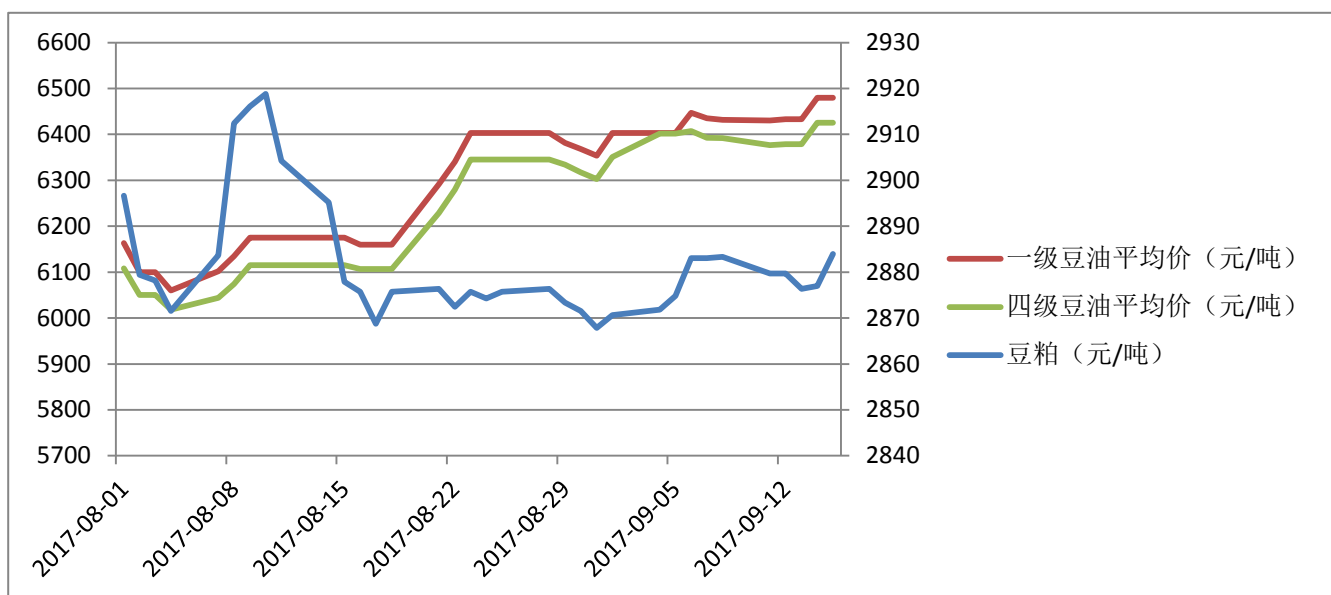
豆粕 1801 期货走势



豆油 1801 期货走势



豆粕和豆油现货走势



数据来源：wind, 通惠期货研发部

本周，由于USDA报告对美国大豆的单产和总产量预测超出市场预期，豆粕期货跟随着CBOT大豆和CBOT豆粕走出一波跳水走势，但是由于市场对增产有预期，利空出尽之后，美豆和美豆粕都实现两天反弹，国内豆粕在触及两个月低点之后也展开反弹走势，总体上看，豆粕触底之后，短期有反弹的技术需求，国内豆粕现货价格

也随着期货价格上涨而小幅上涨。USDA报告中，美国豆油库存低于预期，豆油期货没跌反涨，而且马来西亚棕榈油报告棕榈油的产量低于预期，国内棕榈油期货突破前期高点上涨，在外盘以及棕榈的带领下，周三豆油期货高开低走，周四周五延续上涨趋势，现货价格也出现小幅上涨行情。

五、美国大豆生长情况

美国大豆的落叶率和结荚率

	落叶率	5 年平均落叶率	结荚率	5 年平均结荚率
2017-07-10			7.00	5.00
2017-07-17			16.00	13.00
2017-07-24			29.00	27.00
2017-07-31			48.00	45.00
2017-08-07			65.00	62.00
2017-08-14			79.00	75.00
2017-08-21			87.00	85.00
2017-08-28	6.00	5.00	93.00	92.00
2017-09-05	11.00	12.00	97.00	96.00
2017-09-11	22.00	25.00	97.00	96.00

数据来源：Wind，通惠期货研发部

美国大豆的生产状况

	生长状况 非常不好 占比 (%)	生长状况 不好占比 (%)	生长状况 一般占比 (%)	生长状况 好占比 (%)	生长状况 非常好占比 (%)	生产状况 一般以上 占比 (%)
2017-06-19	2	5	26	57	10	93
2017-06-26	2	6	26	56	10	92
2017-07-05	2	7	27	54	10	91
2017-07-10	3	8	27	52	10	89
2017-07-17	3	8	28	51	10	89
2017-07-24	4	10	29	47	10	86
2017-07-31	4	9	28	49	10	87
2017-08-07	3	9	28	50	10	88
2017-08-14	3	9	29	49	10	88
2017-08-21	3	9	28	50	10	88
2017-08-28	3	8	28	50	11	89
2017-09-05	3	8	28	50	11	89
2017-09-11	3	9	28	49	11	88

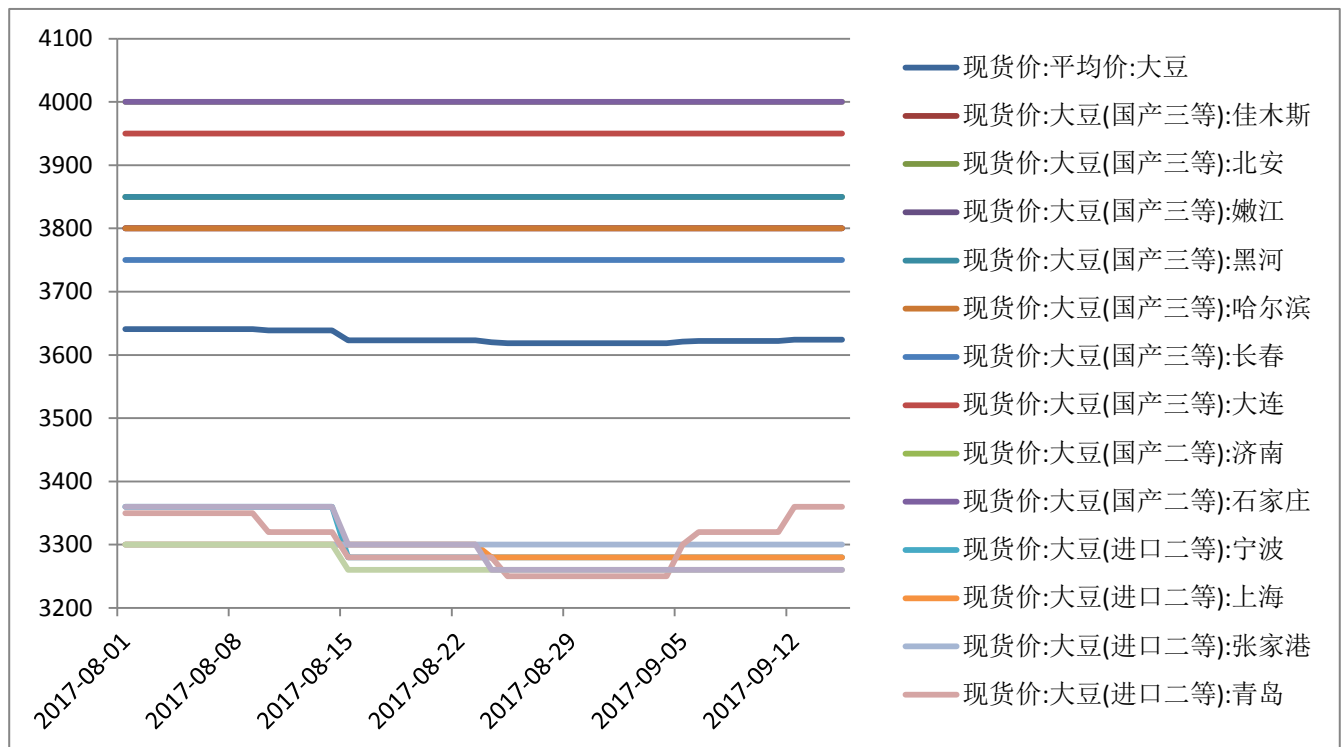
数据来源: Wind, 通惠期货研发部

用美国大豆的落叶率和结荚率与过去 5 年平均数量对比, 从横向上来看, 截止上周, 美国大豆的结荚率达到 97.00, 说明美国大豆今年整体上生长良好, 丰产在即; 从纵向上来看, 美国大豆落叶率比过去五年平均水平低 3 个百分点, 说明飓风和西部干旱的天气对美国大豆的产量造成一定的影响, 不过美国大豆已经进入成熟收割期, 天气的影响越来越小。

从美国大豆的生产状况来看, 生产状况非常不好的比例始终在 3% 及以下, 生产状况不好所占比例为 9%, 而生产状况一般以上的比例保持在 88% 及以上, 本周生产状况良好的比例环比下降 1 个百分点, 说明美国大豆的生长状况受到天气的部分影响, 在大豆收割期临近的情况下, 气候的影响力度在减弱, 今年美国大豆有望实现稳产稳收, 全球大豆有望供给充分。

六、大豆现货市场

国产大豆现货价格 8 月以来的走势

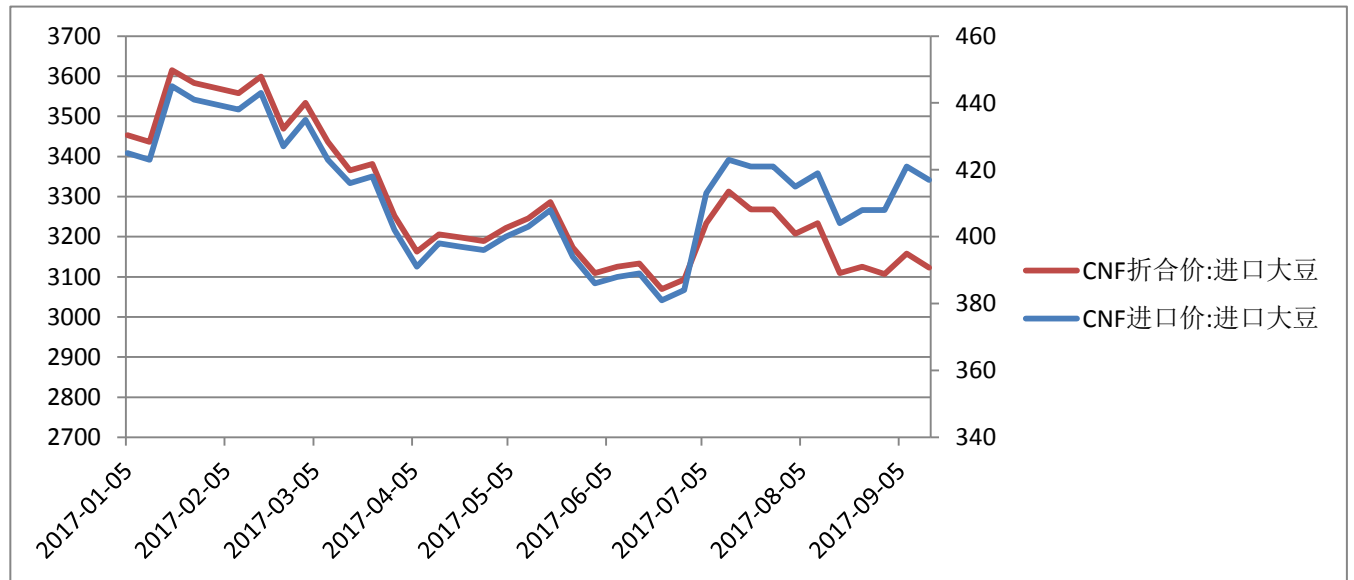


数据来源: wind, 通惠期货研发部

本周无论是国产大豆还是进口大豆, 现货价格都保持稳定, 在CBOT大豆期货以及DCE大豆期货都波动不大的情况下, 波动并没有传递到终端现货市场。

七、大豆进口价格

大豆 CNF 进口价



数据来源: wind, 通惠期货研发部

从年初至今, 大豆CNF进口价格呈现下跌的走势, 在5月份有反弹回落走势, 本周CNF进口价格延续上周继续小幅下降, 但由于人民币币值呈现稳定状态, CNF折价上涨的幅度基本同步于CNF进口价。

八、总结

本周美国农业部（USDA）公布9月份预测报告，报告中将美国大豆单产预估上调至每英亩49.9蒲式耳，高于8月的49.4蒲式耳，亦高于分析师平均预估的48.8蒲式耳。报告对大豆市场整体偏利空，美国大豆在报告出炉之后产生跳水行情，不过恐慌情绪很快过去，反而出现利空出尽是利好的预期，此外，出口数据强劲，所以，美国大豆连续两天反弹而且触及一个月的最高点，不过基本面因素决定美国大豆不具备进一步上升的空间，所以周五美国大豆冲高回落。美国豆粕跟随美国大豆走势。豆油期货由于库存少于预期，不跌反涨。国内大豆期货并没有跟随外盘反弹，依然呈现弱势格局，不过空头的动能已充分消耗，目前呈现弱势平衡的局面，下一步要面临方向性抉择，国内豆粕期货在见底之后反弹，目前看来相对强势，不过反弹空间应该不大，随着环保风暴基本结束，大豆压榨的开机率将上升，豆粕的库存将止跌回升，后续依然弱势格局。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归通惠期货研究发展中心所有。未获得通惠期货研究发展中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“通惠期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。